

河南科迪乳业股份有限公司

关于深圳证券交易所对公司 2018 年年报问询函

回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

河南科迪乳业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 5 月 27 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部《关于对河南科迪乳业股份有限公司 2018 年年报的问询函》（中小板年报问询函【2019】第 230 号，以下简称“《问询函》”），要求公司就相关事项做出书面说明，并请年审会计师及律师就相关事项进行核查发表明确意见。现将《问询函》中问题的回复公告如下：

一、根据你公司披露的《关于对公司控股股东及其他关联方资金占用情况的专项审计说明》，报告期内，你对实际控制人控制的河南科迪大磨坊食品有限公司存在其他应收款发生额 2.00 亿元，该款项期末余额为 0，占用形成原因为暂借款，占用性质为非经营性占用。

（一）请详细说明上述资金占用的具体情况，包括但不限于占用时间、占用金额、占用原因、实际占用方、还款时间、还款金额、相关责任人等，是否属于控股股东、实际控制人及其关联方非经营性占用公司资金的情形，是否违反《中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》第 2.1.4 条、第 2.1.6 条的规定。

回复：

公司于 2019 年 4 月 27 日在巨潮资讯网披露了《关于对公司控股股东及其他关联方资金占用情况的专项审计说明》（以下简称“专项审计说明”），专项审计说明的附件中显示 2018 年度公司与实际控制人控制的河南科迪大磨坊食品有限公司（以下简称“大磨坊”）存在其他应收款发生额 2 亿元，该款项的具体情况如下：

占用时间	占用原因	实际占用方	还款时间	还款金额	责任人
2018/12/28	错误操作	河南科迪大磨坊食品有限公司	2018/12/29	2.00 亿元	出纳

2018 年 12 月 28 日，因公司财务人员操作失误，误将 2 亿元资金汇入大磨坊账户，发现该情况后，公司立即向大磨坊提出了返还资金的要求，大磨坊于次日（2018 年 12 月 29 日）将上述资金及时返还公司。

大磨坊未对该笔资金进行使用，也无占用该笔资金的意图，在得知公司返还资金要求后及时进行了返还，该项资金往来行为未给公司利益造成损害。

综上所述，该笔资金往来不属于控股股东、实际控制人及其关联方非经营性占用公司资金的情形，未违反《中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》第 2.1.4 条、第 2.1.6 条的规定。公司已经对相关人员进行批评教育，并进一步加强资金流转管理，杜绝类似情况再次发生。

（二）请严格自查你公司是否存在其他违规对外担保、控股股东及其关联方非经营性占用公司资金的情况。

回复：

经公司全面自查，报告期内，公司不存在其他违规对外担保、控股股东及其关联方非经营性占用公司资金的情况。

（三）请律师和年审会计师对上述事项进行核查发表明确意见

1、年审会计师核查意见

在对科迪乳业公司年报审计过程中我们针对关联方及关联交易审计执行了以下审计程序包括但不限于：

(1) 询问科迪乳业公司的管理层，获取关联方及关联交易清单、关联交易管理制度；

(2) 复核以前年度工作底稿，确认已识别的关联方名称；

(3) 执行常规审计时关注关联交易：如：执行交易和余额的细节测试；

(4) 针对已识别的关联方交易，检查发票、出库单等相关文件；

(5) 核查银行流水；

(6) 针对大额关联方资金往来向对方单位进行访谈；

(7) 访谈相关人员；

(8) 获取书面说明：如获取管理层关联交易声明书。

通过执行如上审计程序，我们发现了科迪乳业公司与河南科迪大磨坊食品有限公司存在 2 亿元的转款记录，科迪乳业公司银行流水中显示 2018 年 12 月 28 日转出 2 亿元给河南科迪大磨坊食品有限公司，2018 年 12 月 29 日收到河南科迪大磨坊食品有限公司转来的 2 亿元款项。公司解释为出纳人员错误操作，未发现其他违规对外担保、控股股东及其关联方非经营性占用公司资金的情况。

2、律师核查意见

截至本问询函回复日，律师核查工作尚未结束，律师意见需待相关工作完成后另行披露。

二、报告期末，公司货币资金余额为 16.72 亿元，同比增长 76.20%，占总资产的 49.43%；有息负债余额为 11.98 亿元，同比增长 47.36%，占总资产的 35.42%；报告期内，公司财务费用金额为 4,610.04 万元，占净利润的 35.70%。

（一）请结合你公司资金需求、负债成本、货币资金收益、银行授信等情况，说明你公司在货币资金余额较高的情况下维持大规模有息负债并承担高额财务费用的原因及合理性。

回复：

截止 2018 年末，公司有息负债余额为 11.98 亿元（其中短期借款 11.92 亿元，长期借款 0.06 亿元），货币资金余额 16.72 亿元，主要是用于满足生产经营所需的流动资金需求和偿还债务备付需求，公司资产负债率为 47.58%，在同行业中处于合理水平。

公司之所以出现有大量货币资金的情况下还配置大量银行借款的主要原因如下：

1、公司自上市以来发展势头强劲，由原来的区域市场（主要为豫鲁苏皖）扩展至全国市场，特别是网红奶“小白袋”，为公司树立了良好的品牌形象，品牌知名度不断提升。借此发展机遇，公司计划使用自有资金进一步扩大生产能力，包括投资新建 40 万吨乳制品项目及洛阳巨尔 20 万吨乳制品项目等，需要预备相应的建设资金。

2、公司旗下现有的“常温奶分公司”“低温奶事业部”“科迪巨尔乳业”“饮用水分公司”“生物工程”“现代牧场”等六个业务板块生产经营需要批量流动资金支持，公司须有足够的资金储备，以应对不可预知的金融风险，加之 2018 年整个大环境的影响，在融资方面出现了前所未有的超高风险，公司为避免因金融风险导致经营发展困难，须进行大量的资金储备，故对于金融系统的一些存量贷款，公司最大限度的保持原有量，并且争取更多的贷款额度，以保证公司稳健高速发展并确保不出现大的风险。

综上所述，为了实现公司经营战略，规避融资风险，防范资金链断裂，2018 年公司在货币资金余额较高的情况下维持大规模有息负债是必要且合理的。

（二）请以列表形式说明你公司货币资金存放地点、存放类型，是否存在抵押、质押、冻结等权利受限情形，是否存在与控股股东或其他关联方联合或共管账户，以及存在货币资金被其他方实际使用的情形。

回复：

1、截至 2018 年 12 月 31 日，科迪乳业公司总体货币资金存放地点、存放类型如下表所示：

存放类型	期末余额（人民币万元）	存放地点
库存现金	7.92	公司
银行存款	167,150.60	公司所属银行账户
合 计	167,158.52	

其中主要银行存款明细情况（金额 3,000 万元以上）如下表所示：

存放地点	期末余额(人民币万元)	存放类型	是否存在抵押、质押、冻结等权力受限情形
商丘华商农村商业银行股份有限公司营业部	26,320.00	活期存款	否
威海蓝海银行股份有限公司营业部	15,000.00	定期存款	否
威海蓝海银行股份有限公司营业部	9,000.00	定期存款	否
威海蓝海银行股份有限公司营业部	26,000.00	定期存款	否
元氏信融村镇银行股份有限公司营业部	40,000.00	活期存款	否
郑州银行股份有限公司农业东路支行	16,000.00	活期存款	否
中原银行股份有限公司郑州经三路支行	4,000.00	活期存款	否
北京银行股份有限公司平谷支行	9,601.26	活期存款	否
元氏信融村镇银行股份有限公司营业部	20,000.00	活期存款	否
合 计	165,921.26		

2、关于公司与控股股东或其他关联方联合或共管账户的情况

科迪乳业公司制定了货币资金管理相关的内控制度并严格执行，与控股股东、其他关联方在资金上相互独立，不存在与控股股东、其他关联方共管账户的情况，也不存在货币资金被其他方使用的情况。

（三）请年审会计师说明针对公司货币资金执行的审计程序与获取的审计证据，并对货币资金真实性与上述第（2）事项进行核查与发表明确意见。

年审会计师核查意见如下

1、在对科迪乳业公司年度财务报表的审计过程中，我们对货币资金执行的审计程序包括但不限于：

（1）对货币资金内部控制进行了解和测试；

（2）获取了科迪乳业公司编制的货币资金明细表，并与总账、报表数的金额核对是否相符；

（3）监盘库存现金，将盘点金额与现金日记账余额进行核对，并倒扎至资产负债表日；

（4）获取科迪乳业公司报告期各银行账户对账单，并与账面核对；获取科迪乳业公司报告期期末各个银行账户对账单及调节表，核实是否有未达账项；

（5）独立获取了《已开立银行结算账户清单》，核对银行存款账户的存在和完整，核对是否存在与控股股东或其他关联方联合或共管账户的情况；

（6）对包括并不限于银行存款和银行借款在内的所有银行账户信息独立实施了函证程序，专人跟踪回函并编制银行回函控制表，对于取得的银行回函，重点核查是否被质押或限制使用，存单是否为科迪乳业公司所拥有，核对科迪乳业公司账面余额与银行函证结果是否一致；

（7）取得科迪乳业公司《企业信用报告》，并核对《企业信用报告》中列示的担保、融资情况是否与账面记录是否一致。

（8）对货币资金收支凭证实施截止测试，检查是否存在跨期情况；

（9）抽查大额货币资金收支的原始凭证，检查原始凭证是否齐全、记账凭证与原始凭证是否相符，关注是否存在控股股东占用资金的情况。

（10）检查货币资金，是否已按照企业会计准则的规定在财务报表中作出恰当列报。

2、针对科迪乳业公司货币资金核查获取的审计证据：

（1）企业信用报告；

（2）已开立银行结算账户清单；

（3）银行对账单；

(4) 银行询证函；

(5) 其他，如现金盘点表、银行存款余额调节表等。

经核查，我们未发现科迪乳业公司存在与控股股东或其他关联方联合或共管账户的情况，及货币资金被其他方实际使用的情形。

三、报告期末，公司应收账款余额为 679.40 万元，同比下降 87.51%；报告期内，公司实现营业收入 12.85 亿元，同比增长 3.74%。请结合销售情况、信用政策等因素，说明在营业收入增长的情况下，应收账款大幅下降的原因及合理性。

回复：

（一）应收账款大幅下降的主要原因

本期应收账款大幅下降的原因主要为：公司近年来加大了对应收账款的清收力度，在 2018 年度整个经济金融的大环境对民营企业来说尤为严峻的形势下，公司为了保障经营战略的正常实施，降低融资风险，保证资金链的安全，想尽一切办法回笼资金，故在营业收入增长的情况下应收账款余额出现大幅下降。

（二）合理性分析

科目	2018 年	2017 年
营业收入（元）	1,285,038,781.29	1,238,707,703.52
应收账款（元）	6,793,999.63	54,405,274.48
应收账款周转率	42.00	19.38
应收账款周转天数	8.57	18.58

从上表可知公司 2018 年度由于战略发展的需要及融资环境的恶化，为了回笼资金，大幅降低了应收账款的周转天数。

公司同行业 2018 年度数据：

科目	伊利股份	光明乳业	三元股份	燕塘乳业	天润乳业
----	------	------	------	------	------

营业收入（万元）	7,955,327.75	2,098,556.04	745,584.40	129,719.58	146,202.64
应收账款（万元）	110,102.66	164,409.79	102,924.33	5,758.53	4,414.46
应收账款周转率	84.31	11.85	8.93	24.63	37.32
应收账款周转天数	4.27	30.38	40.31	14.62	9.65

从上表可知公司 2018 年度应收账款周转率高于同行业平均水平，应收账款周转天数低于同行业平均水平，但与公司营收规模接近的同行相比应收账款周转率相差不大。

综上所述，公司 2018 年应收账款余额大幅下降是合理的。

四、报告期末，公司预收款项余额为 7,056.51 万元，同比增长 181.89%。请结合公司业务模式，说明预收款项大幅增长的原因及合理性，并说明预收款项的主要单位名称、关联关系、主要内容，以及是否具有商业实质。

回复：

（一）预收款项大幅增长的主要原因

本期预收款项大幅增长的原因主要为：在 2018 年度整个经济金融的大环境对民营企业来说尤为严峻的形势下，公司为了保障经营战略的正常实施，降低融资风险，保证资金链的安全，想尽一切办法增加货币持有量，包括召开经销商业务大会、出台经销商预付款政策，故预收款项余额出现大幅增长。

（二）合理性分析

科目	2018 年	2017 年
营业收入（元）	1,285,038,781.29	1,238,707,703.52
预收款项（元）	70,565,050.42	25,032,478.20
预收账款周转率	26.88	64.61
预收账款周转天数	13.39	5.57

从上表可知公司 2018 年度由于战略发展的需要及融资环境的恶化，为了增加货币持有量，大幅增加了预收款项的周转天数。

公司同行业 2018 年度数据：

科目	伊利股份	光明乳业	三元股份	燕塘乳业	天润乳业
营业收入（万元）	7,955,327.75	2,098,556.04	745,584.40	129,719.58	146,202.64
预收款项（万元）	44,007.61	91,312.80	16,491.38	1,318.71	2,977.57
预收账款周转率	18.66	28.59	49.58	97.33	53.46
预收账款周转天数	19.29	12.59	7.26	3.70	6.73

从上表可知公司 2018 年度预收账款周转率低于同行业平均水平，预收账款周转天数高于同行业平均水平，表明公司为了增加货币持有量大幅降低了预收账款周转率。

综上所述，公司 2018 年预收款项余额大幅增长是合理的。

（三）期末前十位预收款项的客户明细情况

单位名称	金额（万元）	是否关联方	款项性质	是否具有商业实质
虞城县百佳电子商务有限公司	327.92	否	货款	是
河南省商丘市和谐商贸有限公司	200.63	否	货款	是
河南省商丘大富贵商贸有限公司	197.05	否	货款	是
河南省郑州市金水区祖亿烟酒店	189.35	否	货款	是
山东省济宁市济宁钟齐商贸有限公司	187.79	否	货款	是
商丘市贞希食品有限公司	126.60	否	货款	是
河南南轩松商贸有限公司	116.94	否	货款	是
广饶县悠润商贸有限责任公司	89.03	否	货款	是
河南省商丘市虞城县强盛食品经营部	74.51	否	货款	是
河南省商丘市夏邑县永鑫副食部	70.57	否	货款	是
合计	1,580.39			
占期末预收款项比例	22.40%			

从上表可知公司预收款项的主要客户均为公司产品经销商，与公司不存在关联方关系，款项性质为货款，具有商业实质。

五、你公司全资子公司科迪巨尔乳业洛阳有限公司（以下简称“巨尔乳业”）预测 2016 至 2018 年分别实现业绩 1,200 万元、1,440 万元和 1,728 万元，实际实现业绩-266.96 万元、-350.45 万元和-586.20 万元，均未达到盈利预测。报告期内，公司对巨尔乳业计提商誉减值准备 2,482.63 万元。同时，年报显示，巨尔乳业存在部分房产及土地使用权抵押于交通银行股份有限公司洛阳分行和中国银行股份有限公司洛阳南昌路支行的情形。

（一）请说明巨尔乳业连续三年业绩未达到盈利预测且亏损的具体原因，以及其持续经营能力是否存在重大不确定性。

回复：

1、巨尔乳业连续三年业绩未达到盈利预测且亏损的主要原因

公司收购巨尔乳业，主要是希望发挥双方同行业的协同优势，获取其奶源基地及成熟的销售渠道，收购后的前两年（即 2016 年 2017 年）由于该公司的管理层未能及时根据市场变化调整经营策略，更新生产设备，研发适销对路的新产品，造成在激烈的市场竞争中处于下风，虽然公司 2017 年开始对巨尔乳业管理层进行调整，但调整后的管理层从制定新的经营策略产生预期效果需要一定的过渡期，在进入 2018 年后由于整体的经济环境更加严峻，该公司面临的竞争愈加激烈，传统优势市场销售面临考验，销售收入未能大幅增长，同时受环保政策的影响，造成公司主要原材料及包装材料成本上涨，产品毛利率下降，进而造成业绩未达到盈利预测且亏损的情况。

2、巨尔乳业的持续经营能力

从公司整体的经营策略与整个大环境的向好趋势来看，巨尔乳业能够保持良好的偿债能力，在销售收入稳定的基础上，研发新的适销对路产品，扩大产能，消化成本，化解不利风险，该公司的持续经营能力不存在重大不确定性。

（二）请按照《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的要求，补充披露上述商誉所在资产组或资产组组合的相关信息，以及

商誉减值测试的过程与方法，包括但不限于可收回金额的确定方法、重要假设及其合理理由、关键参数（如预计未来现金流量现值时的预测期增长率、稳定期增长率、利润率、折现率、预测期等）及其确定依据等信息。

回复：

1、商誉所在资产组的相关信息

公司 2015 年 12 月 7 日收购巨尔乳业。巨尔乳业为乳制品的生产及销售企业，乳制品生产、销售业务所在的巨尔乳业被认定为资产组。

截止 2018 年 12 月 31 日，资产组的账面金额为 4,200 万元。根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的有关规定，资产组的确定方法为认定的资产组能够独立产生现金流，本次以此为依据确定资产组，且该资产组与购买日、以前年度商誉减值测试时所确定的资产组相一致。

2、商誉减值测试的过程与方法

1) 商誉减值测试的具体过程如下：

项目	金额（万元）
商誉账面余额①	11,791.25
商誉减值准备余额②	6,215.79
商誉的账面价值③=①-②	5,575.46
资产组的账面价值④	4,200.48
包含商誉的资产组的账面价值⑤=③+④	9,775.94
资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）⑥	7,293.31
商誉减值损失⑦=⑤-⑥	2,482.63

2) 评估方法的选择

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

公司管理层经充分分析及与会计师、评估师沟通，商誉相关资产组不存在销售协议价格和活跃的资产交易市场，也无同行业类似资产的最近交易价格或结果，所以商誉减值测试方法采用收益法，即通过计算资产组预计的未来现金流量的现值确定其可回收金额。

3) 重要假设及其合理理由

(1) 持续经营假设，即假定被估值单位在可以预见的将来，将会按照当前的规模和状态继续经营下去，不会停业，也不会大规模消减业务。

(2) 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势和被估值资产所在地区社会经济环境无重大变化，行业政策、法律法规、管理制度、税收政策、信贷利率等无重大变化，企业主要管理人员、职工队伍、管理水平、主营业务、经营方式等无重大变化。

(3) 假设企业管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，管理层及主营业务等保持相对稳定。

(4) 假设基准日后企业采用的会计政策和本报告所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(5) 本次预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

(6) 假设巨尔乳业完全遵守所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

(7) 在企业存续期内，不存在因对外担保等事项导致的大额或有负债。

4) 关键参数及其确定依据

预计的未来现金流量的现值的关键参数：

资产组	预测期年限	预测期平均增长率	预测期平均营业利润率	稳定期间	稳定期营业收入增长率	稳定期营业利润率
巨尔乳业资产组	2019 年-2023 年	10.29%	7.99%	2024 年及以后	0.00%	11.96%

预测年限的确定：在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定预测期为 2019 年-2023 年，收益期为无限期。

营业收入平均增长率指标的合理性分析：

根据国务院国资委公布的 2018 企业绩效评价标准值，2018 年食品制造业财务指标值如下所示：

行业	项目	优秀值	良好值	平均值
食品制造业	营业收入增长率	22.7%	14.3%	6.2%

本次采用的营业收入平均增长率指标为 10.29%，与同行业公司之间相比具有合理性。

采用的营业利润率指标的合理性分析：

根据国务院国资委公布的 2018 企业绩效评价标准值，2018 年食品制造业财务指标值如下所示：

行业	项目	优秀值	良好值	平均值
食品制造业	营业利润率	23.6%	17.5%	11.6%

本次预测期平均营业利润率为 7.99%，稳定期营业利润率为 11.96%，与同行业公司之间相比具有合理性。

折现率的确定：折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照《企业会计准则第 8 号-资产减值》及《会计监管风险提示第 8 号-商

誉减值》的相关规定，本次折现率采用税前折现率。加权平均资本成本的计算可以分为以下几步：

第一步：选择可比公司

可比公司的选择参照以下条件：

国内 A 股上市公司、仅发行一种股票、股票交易活跃、与巨尔乳业处于同一行业或类似行业或受同一经济因素影响的公司。

根据上述原则，通过比较分析，我们选取了与巨尔乳业较相似的伊利股份、三元股份、光明乳业、西部牧业四家上市公司作为计算折现率的可比公司。

第二步：无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次估值选择 10 年以上国债的算数平均收益率（取自同花顺 iFinD 资讯软件）做为无风险收益率为 4.0086%。具体如下：

序号	证券代码	证券名称	剩余期限（年）	到期收益率（%）
1	010706.SH	07 国债 06	18.3753	4.2691
2	019003.SH	10 国债 03	21.1644	4.0797
3	019009.SH	10 国债 09	11.2877	4.0922
4	019014.SH	10 国债 14	41.3945	4.0295
5	019018.SH	10 国债 18	21.4712	4.0292
6	019023.SH	10 国债 23	21.5753	3.3373
7	019026.SH	10 国债 26	21.6247	3.9582
8	019029.SH	10 国债 29	11.6712	3.8613
9	019037.SH	10 国债 37	41.8822	4.3994
10	019040.SH	10 国债 40	21.9397	4.2291
11	019105.SH	11 国债 05	22.1507	3.8556
12	019110.SH	11 国债 10	12.3233	2.8847
13	019112.SH	11 国债 12	42.4	4.4793
14	019116.SH	11 国债 16	22.4767	4.1368

序号	证券代码	证券名称	剩余期限（年）	到期收益率（%）
15	019123.SH	11 国债 23	42.8603	4.3294
16	019206.SH	12 国债 06	13.3096	4.0287
17	019208.SH	12 国债 08	43.3753	4.2494
18	019212.SH	12 国债 12	23.4904	3.9419
19	019213.SH	12 国债 13	23.5863	4.1181
20	019218.SH	12 国债 18	13.7397	3.634
21	019220.SH	12 国债 20	43.874	4.3494
22	019309.SH	13 国债 09	14.3068	2.946
23	019310.SH	13 国债 10	44.3836	4.2394
24	019316.SH	13 国债 16	14.6137	2.9046
25	019319.SH	13 国债 19	24.7096	3.7373
26	019324.SH	13 国债 24	44.8822	5.3091
27	019325.SH	13 国债 25	24.9397	3.7462
28	019409.SH	14 国债 09	15.3233	4.7684
29	019410.SH	14 国债 10	45.4	4.6693
30	019416.SH	14 国债 16	25.5616	4.7577
31	019417.SH	14 国债 17	15.611	4.6271
32	019425.SH	14 国债 25	25.8219	4.299
33	019427.SH	14 国债 27	45.8986	4.2191
34	019508.SH	15 国债 08	16.3205	3.7444
35	019510.SH	15 国债 10	46.3973	3.8277
36	019517.SH	15 国债 17	26.5699	3.818
37	019521.SH	15 国债 21	16.726	3.6591
38	019525.SH	15 国债 25	26.8027	3.7393
39	019528.SH	15 国债 28	46.8959	3.8525
40	019536.SH	16 国债 08	27.3151	3.7559
41	019541.SH	16 国债 13	47.3918	3.8163
42	019547.SH	16 国债 19	27.6411	3.7346

序号	证券代码	证券名称	剩余期限（年）	到期收益率（%）
43	019554.SH	16 国债 26	47.8904	3.4796
44	019559.SH	17 国债 05	28.1397	3.7686
45	019565.SH	17 国债 11	48.389	4.0795
46	019569.SH	17 国债 15	28.5616	3.7887
47	019577.SH	17 国债 22	28.811	3.948
48	019594.SH	18 国债 12	49.3863	4.1295
49	019599.SH	18 国债 17	29.5589	3.8093
50	019606.SH	18 国债 24	29.8082	4.0792
51	019607.SH	18 国债 25	49.8849	3.8195
52	019806.SH	08 国债 06	19.3507	4.499
53	019820.SH	08 国债 20	19.811	3.909
54	019902.SH	09 国债 02	10.137	3.8569
55	019905.SH	09 国债 05	20.2712	4.019
56	019920.SH	09 国债 20	10.6548	3.9969
57	019925.SH	09 国债 25	20.789	4.5526
58	019930.SH	09 国债 30	40.9151	4.2994
	算术平均值			4.0086

第三步：确定市场风险溢价

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5。由于 2001 年至 2005 年股市下跌较大，2006 年至 2007 年股市上涨又较大，2008 年又大幅下跌，至 2011 年，股市一直处于低位运行。经过几年的低迷，2014 年开始股市开始了新一轮上涨，2016 年又大幅下跌，总体而言，国内股市波动较大。

由于 A 股市场波动幅度较大，相应各期间国内 A 股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。

对于市场风险溢价，本次估值中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 发布的比率。该比率最近一次更新是在 2019 年 1 月，中国的市场风险溢价定为 6.94%。

第四步：确定可比公司相对于股票市场风险系数 β

贝塔值为度量企业系统风险的指标，我们通过搜集可比上市公司有财务杠杆的 β 系数，根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆 β 系数。以该无财务杠杆 β 系数为基础，根据被估值企业目标资本结构折算为被估值企业的有财务杠杆 β 系数。计算过程如下：

序号	股票名称	β 权益	上市公司资本结构%	基准日所得税率%	β 资产(无杠杆)
1	伊利股份	0.8427	0.56	15.00	0.8387
2	三元股份	0.8965	44.51	15.00	0.6504
3	光明乳业	0.9409	38.49	25.00	0.7301
4	西部牧业	1.2724	45.15	25.00	0.9505
	平均值				0.7925

企业目标财务杠杆 β 系数根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算，计算公式如下：

$$\beta_l = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_u$$

根据可比上市公司的平均 D/E 结构，确定被估值企业的目标资本结构，经计算为 32.18%。

可比上市公司剔除资本结构后 β_u 平均值经计算为 0.7925。

巨尔乳业的所得税率为 25%。

经上述计算得出企业风险系数 β 为 0.9837。

第五步：特定风险调整系数的确定

采用上述模型一般被认为是估算一个投资组合的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险。经分析待估企业与所选择的可比上市公司在企业规模、经营风险、管理能力、财务风险等方面的差异，本次企业特定风险调整系数确定为 2.00%。

第六步：计算权益资本成本

将相关数据代入 R_e 公式中，我们就可以计算出巨尔乳业的权益资本成本。
具体如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= 4.0086\% + 0.9837 \times 6.94\% + 2.00\% \\ &= 12.84\% \end{aligned}$$

第七步：债务资本成本的确定

根据估值基准日央行公布的五年以上贷款利率 4.90% 作为巨尔乳业的债务资本成本。

第八步：加权平均资本成本的计算

将上述各数据代入加权平均资本成本计算公式中，计算确定折现率（WACC）为：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T) \\ &= 10.61\%。 \end{aligned}$$

则税前折现率 $WACCBT = WACC / (1 - T) = 14.15\%$ 。

（三）请说明收购巨尔乳业的相关会计处理，商誉确认是否准确、合理，并结合巨尔乳业近三年业绩及业务发展情况，说明以前年度及本年度是否计提充分、必要的商誉减值准备，是否存在不当盈余管理的情形。请年审会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、收购巨尔乳业的相关会计处理

公司 2016 年完成并购巨尔乳业事项，该并购为非同一控制下企业合并，根据《企业会计准则》相关规定，公司进行如下的会计处理：

（1）根据并购协议及其他相关规定，公司支付并购款项时的会计处理：

借：长期股权投资 16,927.07 万元

未确认融资费用 672.93 万元

贷：银行存款 10,560.00 万元

长期应付款 7,040.00 万元

(2) 根据企业会计准则相关规定，编制并购日合并报表的会计处理：

借：股本 2,050.00 万元

资本公积 2,681.70 万元

盈余公积 691.26 万元

未分配利润 -287.14 万元

商誉 11,791.25 万元

贷：长期股权投资 16,927.07 万元

2、商誉减值准备的方法及各年度计提情况

公司管理层根据《企业会计准则》的相关规定，无论是否存在减值迹象，至少每年末进行商誉减值测试。在商誉减值测试过程中，对所使用的方法、关键评估的假设、参数的选择、预测未来收入及现金流折现率等的合理性进行谨慎考量。同时，公司管理层每年末聘请独立的外部评估机构，对公司并购巨尔乳业形成的商誉实施以商誉减值测试为目的评估，公司管理层在对评估报告中的相关估值模式及参数进行合理性分析后，谨慎利用评估报告的结果和相关参数并重新计算商誉相关资产组或资产组合预计未来现金流量现值，从而判断商誉是否发生减值。

商誉减值测试后，对于应计提商誉减值损失的资产组或资产组组合，均采用预计未来现金流量折现的估值方法确定包含商誉资产组或资产组组合的可收回金额，将其与包含商誉在内的资产组的账面价值进行比较，从而确定计提的商誉减值准备的金额。各年度计提商誉减值情况如下：

单位：万元

资产组或资产组组合	商誉金额	商誉形成时间	商誉减值计提情况				商誉账面价值
			2016 年度	2017 年度	2018 年度	累计	

巨尔乳业资产 组组合	11,791.25	2016 年	2,480.56	3,735.23	2,482.63	8,698.42	3,092.83
---------------	-----------	--------	----------	----------	----------	----------	----------

综上所述，公司对于商誉的确认是准确、合理的，对于商誉减值准备的计提是充分的，不存在不当盈余管理的情形。

3、亚太（集团）会计师事务所意见

在对科迪乳业公司年度财务报表的审计过程中，我们对商誉的审计程序包括但不限于：

（1）了解并评价管理层聘用的外部估值专家的胜任能力、专业素质和客观性；

（2）评价管理层在减值测试中适用方法的合理性和一致性；

（3）了解科迪乳业公司商誉所属资产组的认定和进行商誉减值测试时采用的关键假设和方法，并与公司管理层和外部估值专家讨论，评价相关的假设和方法的合理性，复核相关假设是否与总体经济环境、行业状况、经营情况、历史经验、管理层使用的与财务报表相关的其他假设等相符；

（4）通过比照相关资产组的历史表现以及经营发展计划，复核现金流量预测水平和所采用折现率的合理性，测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；

（5）测试管理层在减值测试中使用数据的准确性、完整性和相关性，并复核减值测试中有关信息的内在一致性；

（6）检查与商誉减值测试相关的信息是否已在财务报表中作出恰当列报和披露。

经核查，我们认为科迪乳业公司商誉确认准确、合理。各期末商誉减值测试的方法、商誉减值测试的计算过程等符合《企业会计准则》的相关规定，各期商誉减值测试结果准确，商誉减值计提充分且必要，未发现存在对当期财务报表进行不当盈余管理的情形。

（四）请说明上述巨尔乳业房产及土地权利受限的发生原因，以及对其持续经营能力是否存在影响。

回复：

1、巨尔乳业房产及土地使用权受限的原因

2018 年巨尔乳业因经营发展需要通过抵押房产及土地使用权的方式从交通银行洛阳分行贷款 1700 万元，从中国银行洛阳南昌路支行贷款 950 万元。

2、该事项对持续经营能力的影响

从公司整体的经营策略与整个大环境的向好趋势来看，巨尔乳业能够保持良好的偿债能力，在销售收入稳定的基础上，研发新的适销对路产品，扩大产能，消化成本，化解不利风险，上述抵押贷款事项对巨尔乳业的持续经营能力没有影响。

（五）年报显示，根据公司与巨尔乳业原股东签订的股权转让协议，由于巨尔乳业未完成 2018 年度利润承诺，你公司将不再支付的股权转让款计入当期营业外收入。请说明上述营业外收入的计算过程与依据，以及相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请年审会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、营业外收入的计算过程与依据

根据 2015 年 12 月 7 日公司与科迪巨尔乳业洛阳有限公司（以下简称“目标公司”）原股东（陈彦斌、刘建国、张德勋、何水杰、科迪巨尔乳业洛阳有限公司工会委员会）签订的《股权转让协议》及其后签订的《股权转让补充协议》中的利润承诺条款，目标公司原股东关于目标公司 2016 年至 2018 年的利润承诺如下：

2016 年实现的经审计的净利润（净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数为计算依据，下同）不低于 1,200 万元。2017 年、2018 年实现的经审计净利润数比上一年承诺净利润数增长 20%。若 2016 年目标公司实现的经审计净利润不少于 1,200 万元，则本公司于审计报告出具之日起二十个工作日内支付 2,346 万元。若 2017 年实现的经审计净利润比上一年承诺净利

润数增长 20%，则本公司于审计报告出具之日起二十个工作日内支付 2,346 万元。若 2018 年实现的经审计净利润比上一年承诺净利润数增长 20%，则本公司于审计报告出具之日起二十个工作日内支付 2,348 万元。如目标公司在以上任一年度未实现承诺净利润数，则本公司无需再支付当年的对应款项。

2、本期不需再支付的股权转让款的会计处理

借：长期应付款 2,348.00 万元

贷：营业外收入 2,348.00 万元

同时

借：财务费用 331.03 万元

贷：未确认融资费用 331.03 万元

综上所述，科迪乳业公司在并购巨尔乳业时存在或有对价，故在目标公司未完成相关业绩承诺时，根据相关规定公司将相应款项计入营业外收入，同时摊销未确认融资费用的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

3、亚太（集团）会计师事务所意见

在执行科迪乳业公司年报审计过程中我们履行了以下审计程序：

- （1）获取并检查相关的合同协议；
- （2）对巨尔乳业进行审计获取该公司实现的经营业绩；
- （3）检查相关会计处理；
- （4）复核相关金额的正确性。

经核查，我们认为相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

六、报告期末，公司应交税费余额为 7,710.83 万元，同比增长 145.90%。其中，增值税余额 1,951.99 万元，同比增长 504.32%；应交所得税余额 5,074.91 万元，同比增长 101.06%。请结合报告期内销售、采购与业绩情况，说明应交增值税和所得税增长的具体原因及合理性。

回复：

报告期内公司销售、采购与业绩情况

2018 年度，公司销售收入、采购金额及业绩情况如下：

科目	2018 年	2017 年	增长额	增长比
营业收入（万元）	128,503.88	123,870.77	4,633.11	3.74%
采购金额（万元）	89,377.26	77,018.71	12,358.55	16.05%
净利润（万元）	12,912.52	12,668.93	243.59	1.92%

上述应缴税费中，除 2018 年度所得税 3,040.78 万元应在 2019 年汇算完成后缴纳外，其余税额均已在 2019 年初清缴完毕。

综上所述，公司 2018 年应交税费的变化具有合理性。

七、报告期内，公司常温乳制品、低温乳制品分别产生营业收入 5.99 亿元和 6.63 亿元，分别占营业收入的 46.59%和 51.56%，与去年同期相比分别下降 19.21%、增长 20.08%。请结合市场环境、销售数量、销售单价等说明上述产品营业收入波动的原因及合理性。

回复：

项目	2018 年	2017 年	增长额	增长比
常温乳制品收入（元）	598,710,887.78	815,101,646.07	-216,390,758.29	-26.55%
低温乳制品收入（元）	662,528,793.07	389,910,417.89	272,618,375.18	69.92%
营业收入（元）	1,285,038,781.29	1,238,707,703.52	46,331,077.77	3.74%
常温乳制品占营业收入比	46.59%	65.80%		
低温乳制品占营业收入比	51.56%	31.48%		
常温乳制品销量（件）	30,875,297	38,618,392	-7,743,095.00	-20.05%
低温乳制品销量（件）	31,899,828	22,576,945	9,322,883.00	41.29%

报告期内，公司常温乳制品营业收入 5.99 亿元，较上年减少 26.55%，常温乳制品销售数量 3087.53 万件，较上年减少 20.05%；低温乳制品营业收入 6.63

亿元，较上年增加 69.92%，低温乳制品销售数量 3189.98 万件，较上年增加 41.29%。

2018 年低温乳制品在消费市场中得到广泛欢迎，公司抓住机遇快速发展低温乳制品。同时，公司对乳制品产品的结构进行调整，根据市场的变化及时更新产品构成，对一些低毛利常温传统乳制品（核桃乳制品、花生乳制品、新鲜果乳）减少供应量。故造成 2018 年度乳制品营业收入中常温乳制品与低温乳制品出现程度不同方向相反的波动。

综上所述，公司在 2018 年度根据市场需求的变化，及时更新调整了产品结构，从而营业收入中类别不同的产品出现了不同程度的波动是合理的。

八、报告期内，公司财务费用中利息收入的发生额为 1,032.99 万元，同比增长 647.35%。请结合报告期内货币资金情况，说明利息收入大幅增长的原因及合理性。

回复：

项目	2018 年	2017 年	增长额	增长比
财务费用（元）	46,100,441.23	45,536,228.17	564,213.06	1.24%
利息费用（元）	55,625,082.01	47,502,322.95	8,122,759.06	17.10%
利息收入（元）	10,329,917.67	1,382,207.19	8,947,710.48	647.35%
货币资金（元）	1,671,585,234.26	948,710,067.32	722,875,166.94	76.20%
短期借款（元）	1,191,500,000.00	806,500,000.00	385,000,000.00	47.74%
长期借款（元）	6,141,151.05	6,887,902.19	-746,751.14	-10.84%

从上表可知公司短期借款期末较期初增长 47.74%，财务费用本期较上期增长 1.24%，利息费用本期较上期增长 17.10%，利息收入本期较上期增长 647.35%，货币资金期末较期初增长 76.20%。由于 2018 年融资风险的加大，公司为保障经营策略的发展，防范资金链断裂，在努力取得银行借款的同时，从多方面储备货币资金，使得货币资金大幅增加，同时选择存款利率较高的银行开展合作，进而获取较高的利息收入。即利息收入大幅增长的原因主要为：1、货币资金的大幅增长；2、选取存款利率较高的银行合作。

综上所述，公司在 2018 年度利息收入大幅增长是合理的。

九、报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额 4.50 亿元，同比增长 37.54%。请结合销售与采购情况、信用政策、人工薪酬等，具体说明经营活动产生的现金流量净额增长的原因及合理性。

回复：

项目	2018 年	2017 年	增长额	增长比
销售商品、提供劳务收到的现金（元）	1,612,050,800.03	1,436,483,821.23	175,566,978.80	12.22%
收到的税费返还（元）		464,292.12	-464,292.12	-100.00%
收到其他与经营活动有关的现金（元）	19,284,207.78	9,442,943.15	9,841,264.63	104.22%
经营活动现金流入小计	1,631,335,007.81	1,446,391,056.50	184,943,951.31	12.79%
购买商品、接受劳务支付的现金（元）	997,820,595.89	922,468,949.90	75,351,645.99	8.17%
支付给职工以及为职工支付的现金（元）	71,956,868.07	66,947,487.57	5,009,380.50	7.48%
支付的各项税费（元）	59,075,267.09	93,473,094.54	-34,397,827.45	-36.80%
支付其他与经营活动有关的现金（元）	52,369,920.54	36,240,885.80	16,129,034.74	44.51%
经营活动现金流出小计	1,181,222,651.59	1,119,130,417.81	62,092,233.78	5.55%
经营活动产生的现金流量净额	450,112,356.22	327,260,638.69	122,851,717.53	37.54%

从上表可知公司经营活动产生的现金流量净额增长的主要原因为：销售商品、提供劳务收到的现金增长幅度明显高于购买商品、接收劳务支付的现金增长幅度，人工薪酬有所增长。

报告期内，公司销售和采购情况如下：

科目	2018 年	2017 年	增长额	增长比
营业收入（万元）	128,503.88	123,870.77	4,633.11	3.74%
采购金额（万元）	89,377.26	77,018.71	12,358.55	16.05%

如上表，报告期内公司销售和采购情况与上年相比变化不大，公司经营活动产生的现金流量净额增长主要是应收账款回收增加和预付款项增加所致。2018 年度，在 2018 年度整个经济金融的大环境对民营企业来说尤为严峻的形势下，公司为了保障经营战略的正常实施，降低融资风险，保证资金链的安

全，加大了对应收账款的清收力度，同时出台经销商预付款政策，鼓励经销商采取预付款方式支付货款，从而导致公司销售商品、提供劳务收到的现金增长。

综上所述，公司在 2018 年度经营活动产生的现金流量净额增长是合理的。

十、报告期内，公司支付的其他与筹资活动有关的现金中融资租赁本金及利息的发生额为 181.63 万元，同比下降 92.73%。请说明该融资租赁本金及利息大幅下降的具体原因。

回复：

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2018 年 增长比	2017 年 增长比
支付其他与筹资活动有关的现金（元）	1,816,347.25	24,969,891.47	50,339,698.94	-92.73%	-50.40%
其中：融资租赁本金及利息（元）	1,816,347.25	24,969,891.47	49,671,218.18	-92.73%	-49.73%

从上表可知，公司支付的融资租赁本金及利息逐年减少，之所以出现该种情形是由于公司以前期间开展的融资租赁活动随着时间的推移逐渐到期，公司融资租赁活动的相关协议于 2018 年上半年之前均已结束。即 2018 年度支付的融资租赁本金及利息为融资租赁活动的尾款，且时间不足半年，故与 2017 年度支付的融资租赁本金及利息相比出现了大幅下降的情形。

十一、报告期内，你公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例为 24.90%，请说明前五名销售客户较上年度是否发生重大变化；如是，请说明变化的原因与具体情况、主要客户是否为关联方。

回复：

单位：元

客户名称	2018 年	客户名称	2017 年
虞城县百佳电子商务有限公司	196,873,289.17	虞城县百佳电子商务有限公司	133,312,347.54
河南省商丘市虞城县强盛食品经营部	35,856,307.52	河南省商丘市经销商董胜利	86,307,433.24
科迪食品集团电子商务有限公司	34,191,782.18	科迪食品集团电子商务有限公司	59,072,701.98

河南省商丘大富贵商贸有限公司	32,906,754.33	洛阳华媒云商科技有限公司	18,547,150.60
洛阳华媒云商科技有限公司	20,157,132.58	河南大张实业有限公司	10,830,296.61
合 计	319,985,265.78	合 计	308,069,929.97
合计金额占营业收入总额比	24.90%	合计金额占营业收入总额比	24.87%

从上表可知公司 2018 年度前五名客户与上年相比有一些变化，即 2017 年的前五位客户中的第二位与第五位未能出现在 2018 年的前五位中，变化的原因为：2017 年排名第二位的客户河南省商丘市经销商董胜利将其将乳品经销业务交由其妻弟开设的河南省虞城县强盛食品经营部经营，后者为 2018 年客户的第二位。2018 年排名第四的客户河南商丘大富贵商贸有限公司是公司近年来发展的客户，该客户在 2017 年销售金额 889.72 万元。

综上所述，公司 2018 年度前五位客户较 2017 年度发生的变化主要原因为经销商董胜利的将其将乳品经销业务交由其近亲属经营，具有合理性。上述客户中除科迪食品集团电子商务有限公司是公司控股股东科迪集团的全资子公司外，其余客户与公司均不存在关联方关系。

十二、年报显示，公司控股股东科迪食品集团股份有限公司（以下简称“科迪集团”）持有公司股份 484,690,000 股，持股比例为 44.27%，并累计质押公司股份 484,500,000 股，占其所持有公司股份的 99.96%。请补充说明：

（一）上述质押股权是否存在被平仓风险，若股价出现大幅下跌，控股股东及其一致行动人拟采取的补救措施

回复：

报告期末，公司控股股东科迪食品集团股份有限公司持有公司股份 48,469 万股，持股比例为 44.27%，累计质押公司股份 48,450 万股，占其持有公司股份的 99.96%，存在平仓风险，科迪集团目前正积极采取措施，化解上述平仓风险。

如未来公司股价下跌，科迪集团将筹措资金，通过与质押方协商，追加保证金等方式化解相应风险。

（二）除上述质押股份外，科迪集团持有你公司股份是否还存在其他权利受限的情形；如是，请说明具体情况并按规定及时履行信息披露义务。

回复：

经对科迪集团提供的相关资料进行核查，除上述质押股份外，科迪集团持有公司股份不存在其他权利受限的情形。

河南科迪乳业股份有限公司董事会

2019年5月30日